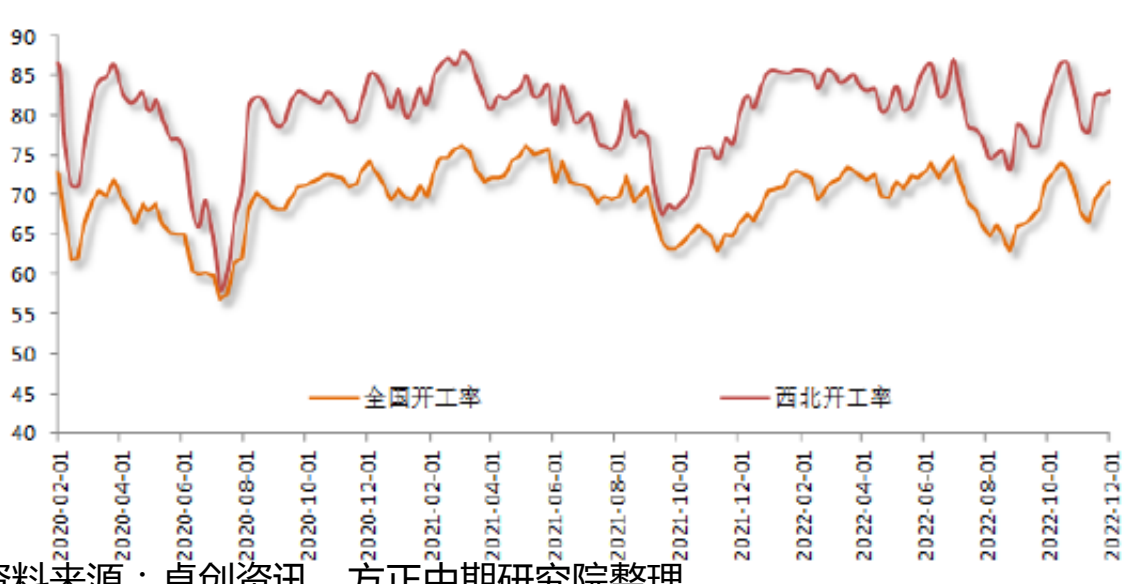


方正中期期货 夏聪聪

第一部分 甲醇行情回顾

图 2022年甲醇走势



资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

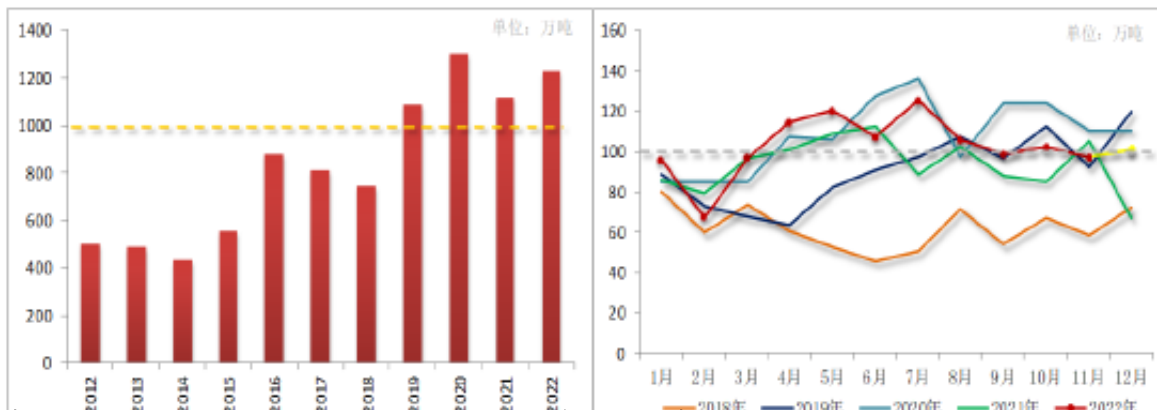
甲醇生产装置在2022年上半年运行较为平稳，下半年受到装置检修及停车的影响，开工变化较大。与2021年相比，甲醇行业平均开工水平略有回落。截至12月初，甲醇全国平均开工率为70.31%，2021年同期水平为70.19%；西北地区平均开工率为81.95%，超过八成，2021年同期开工水平为79.71%。从行业整体开工来看，与2021年同期相比窄幅提升，西北地区平均开工率明显高于去年同期水平。上半年，甲醇开工基本保持在七成以上，装置例行春季检修在三、四份陆续启动，而从装置停车时间来看，装置春季检修时间不集中，大部分时间装置停车与重启共存。此外，部分生产企业检修计划出现推迟。下半年开始，意外停车及计划外检修增加，甲醇开工率逐步下滑，到八月底甲醇开工率仅有62.85%，创近两年新低。随着甲醇市场价格企稳上涨，企业检修计划减少，停车装置也陆续重启，行业开工低位回升。冬季供暖季气头装置开工受到一定限制，此外入冬前仍有少量检修，甲醇开工率仍存在一定变数。

三、新增产能投放减少

2022年仍有部分装置投产，我国甲醇供应规模成功突破一亿吨。截至11月，2022年新增产能主要包括安徽碳鑫（50万吨/年）、宁夏宝丰（40万吨/年）、南安阳顺成（11万吨/年）、山西鑫东亨（25万吨/年）、内蒙古久（100万吨/年）泰等共计九套装置，新增产能主要分布在西北、华北、华东和华中地区。近两年甲醇新增产

能规模偏小，2022年则进一步缩减至306万吨，促使我国甲醇市场总产能达到10197万吨。且我国甲醇生产企业的规模化程度不断增强，年产能超过50万吨的装置占比提升。受到产业发现周期、经济性等因素的影响，部分甲醇项目进展速度缓慢。2022年年底，仍有三套装置存在投产可能，且涉及规模较大，一旦投入生产，西北地区甲醇供应量将进一步增加。2023年新投产项目不多，甲醇产能增速放缓。

图 甲醇产能与增速 图 甲醇年度产量

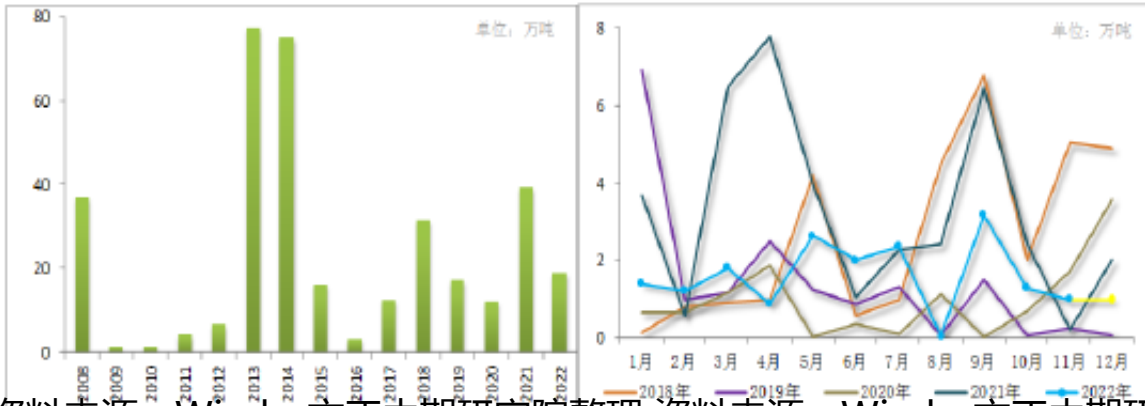


资料来源：Wind、方正中期研究院整理 资料来源：Wind、方正中期研究院整理

2015年前，我国甲醇进口量基本维持在500万吨左右。随着国内市场需求提升，2016年甲醇进口数量明显增加，进口依赖度逐步提升。2019年，我国甲醇进口量超过正常水平，再上一个台阶，首次超过1000万吨。2020年，全球市场遭遇突发公共卫生事件，甲醇需求大幅缩减，供需关系持续恶化，国外商家更倾向于将货源销往中国。海外货源价格优势凸显，内外盘价格顺挂，进口利润吸引下，大量低价货源流入国内市场。2020年大多数月份甲醇进口维持在100万吨以上，年度进口量超过1300万吨，创历史新高，我国甲醇市场受到进口货源的冲击加大。2021年市场环境再度发生变化，海外市场需求恢复，但装置运行不稳定，国内市场处于价格洼地，进口市场倒挂，甲醇进口量开始缩减。2022年甲醇进口量有望进一步下滑，全球能源紧张局势下，海外甲醇成本端走高，且装置运行不稳定，货源供应整体收紧。2022年1-11月，国内甲醇累计进口1129.09万吨，与2021年同期相比大幅增加7.30%，月均进口量为102.51万吨。从进口来源国看，我国甲醇进口货源主要来自阿曼、伊朗、沙特阿拉伯、阿联酋、新西兰和特立尼达和多巴哥等国家，其中阿曼占比最高，达到30.73%。进口货源是我国甲醇市场的重要补充，主供沿海市场，2022年市场面临的高进口压力略有缓解，预计全年进口在1230万吨附近。我国对进口甲醇依赖度偏高，近三年年度进口规模均超过1000万吨，进口市场变化是需要重点关注的环节。

五、港口库存降至低位

图 甲醇港口库存

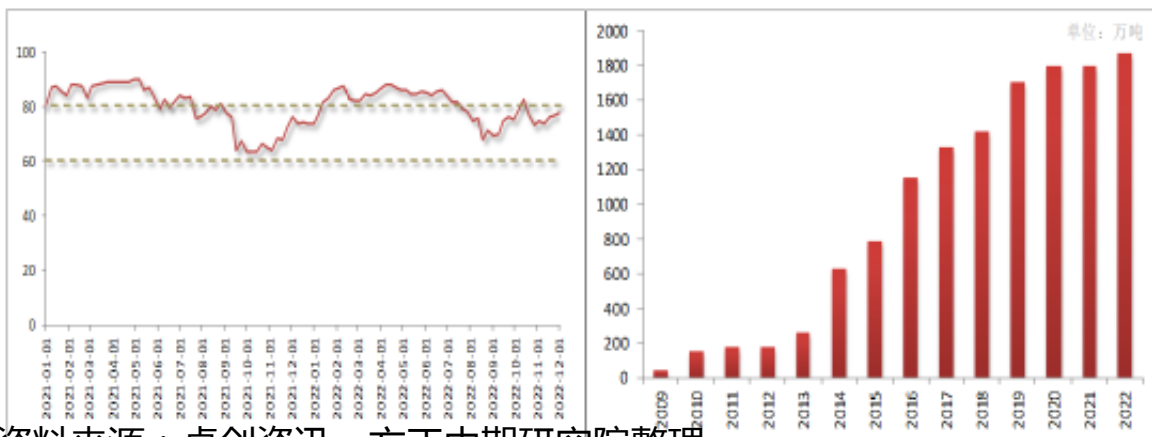


资料来源：Wind、方正中期研究院整理 资料来源：Wind、方正中期研究院整理

随着我国甲醇市场产能和需求的不断扩大，目前我国是全球甲醇最大的生产国和消费国。我国甲醇基本以内销为主，出口规模相对偏小。2022年全球经济衰退大背景下，海外市场需求同样不佳，甲醇出口市场再度转弱。1-11月，我国甲醇累计出口17.86万吨，与2021年同期的37.08万吨相比，大幅下滑19.44万吨，同比缩减52.12%，不及去年同期出口量的一半，平均月度出口量为1.63万吨。其中，11月份甲醇出口量为1.00万吨，12月份出口量预估为1.00万吨。分阶段看，9月份出口量略高，增加至3.17万吨，其中5、6月份均在2.00万吨以上，而8月份出口量仅有0.05万吨，创近五年新低。甲醇出口多为转出口，进口货源更加倾向转口至周边高价区域进行套利。而东南亚等地区需求孱弱，出口套利窗口打开时间周期较短，导致甲醇出口量缩减。2022年甲醇全年出口或继续下滑，预估在18万吨左右，外贸提振乏力。

二、需求增速继续放缓

图 月度表观消费 图 年度表观消费



资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

资料来源：中宇资讯、方正中期研究院整理

2022年煤制烯烃新增产能有限，主要集中在上半年投产，包括新疆恒有能源MTP2

0万吨/年装置在一季度投产，6月天津渤化60万吨/年甲醇制烯烃装置一次试车成功，顺利产出合格的乙烯和丙烯产品，该项目以180万吨甲醇为原料，产能顺利释放后，对甲醇需求拉动作用较为明显。2022年年底仍有三家企业存在投产计划，产能实际释放时间可能出现推后。我国煤制烯烃产能增加至1934万吨，有效产能为1872万吨。随着烯烃供应增速逐步大于需求增速，市场供需矛盾在不断激化，行业利润水平下滑。2022年，煤制烯烃装置平均运行负荷为80.43%。其中上半年装置大部分时间平稳运行，开工基本保持在85%附近波动，下半年停车检修明显增加，加之甲醇价格抬升后，企业面临较大生产压力而降负荷运行。产业链利润分配不均，煤制烯烃向上打压原料市场走势，且对高价货源存在抵触情绪，2022年需求端整体提振作用减弱。后期在相关政策影响下，煤制烯烃行业发展规模受到限制。

四、传统需求难有起色

图 传统需求行业开工情况



资料来源：文华财经、方正中期研究院整理

2022年宏观逻辑主导市场，需求端受到较大影响。美联储持续加息叠加国内经济环境偏弱，甲醇呈现先涨后跌态势，重心运行区间整体下移。甲醇货源供应平稳增加，而下游需求恢复不及预期，基本面较为疲弱，成本端驱动走弱，期价上涨存在较大阻力。考虑到成本端及生产压力，甲醇期价调整至2200关口附近企稳。2023年甲醇市场面临宏观氛围将有所改善，对于甲醇走势预期好转，在需求端逐步恢复后，期价有望筑底结束，逐步企稳回升。在低库存状态下，甲醇期货在2023年上半年或更易上涨。甲醇市场单边行情持续性不强，大部分时间呈现震荡走势。从技术上看，2023年甲醇期价或在2000-2800区间内波动，呈现先扬后抑走势。